

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本ヒューム 5262 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2023 年 3 月 23 日 (木)

執筆：客員アナリスト

清水陽一郎

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro Shimizu**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

日本ヒューム
5262 東証プライム市場

2023 年 3 月 23 日 (木)
<https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

目次

■ 要約	01
1. 2023 年 3 月期第 3 四半期の業績概要	01
2. 2023 年 3 月期の業績見通し	01
3. 技術開発戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. セグメント情報	06
2. 強み	07
■ 技術開発戦略	09
■ 業績動向	15
1. 2023 年 3 月期第 3 四半期の業績概要	15
2. プレキャストコンクリート製品化への取り組み	17
3. 財務状況	19
■ 今後の見通し	21
■ 株主還元策	22

要約

コンクリートテクノロジーに関する技術開発を推進し、豊かな社会の実現に貢献する

日本ヒューム<5262>は総合コンクリートメーカーである。日本におけるヒューム管の歴史とともに始まり、日本に合ったヒューム管の標準仕様を生み出し全国普及につなげた。その後事業領域を拡大し、コンクリートパイプ（杭）、下水道管路の耐震化工法や管渠（かんきょ）更生工事工法の開発、コンクリート二次製品の設計・製造・施工といった全方位のワンストップサービスを提供している。また、建設市場の人手不足を補うプレキャスト（成形済）コンクリート（以下、プレキャスト製品）、社会インフラの老朽化に対応する製品・施工方法の開発、ICTを活用した取り組み（i-Construction）等の技術開発も推進し、コンクリートテクノロジーで豊かな社会の実現に貢献している。

1. 2023 年 3 月期第 3 四半期の業績概要

2023 年 3 月期第 3 四半期の連結業績は、売上高で前年同期比 6.6% 増の 23,008 百万円、営業利益で同 24.8% 減の 741 百万円、経常利益で同 8.9% 減の 1,669 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 10.3% 減の 1,359 百万円となった。公共投資に関しては 2024 年度以降の防衛費増額等を控え若干低調に推移したものの、民間の設備投資に関しては持ち直しの動きが見られた。また、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響が薄れ社会経済活動が再開し企業の投資意欲の回復も見られた。都市防災関連の高付加価値製品に対する引き合いも引き続き好調で、売上の拡大に寄与した。利益面は、受注競争の激化、原燃材料価格の高騰などの影響を受け、減益となった。原燃材料価格の高騰については販売価格改定の取り組みなどを着実に進めている状況だ。2023 年 3 月期第 4 四半期から 2024 年 3 月期以降において収益性の向上が期待される。

2. 2023 年 3 月期の業績見通し

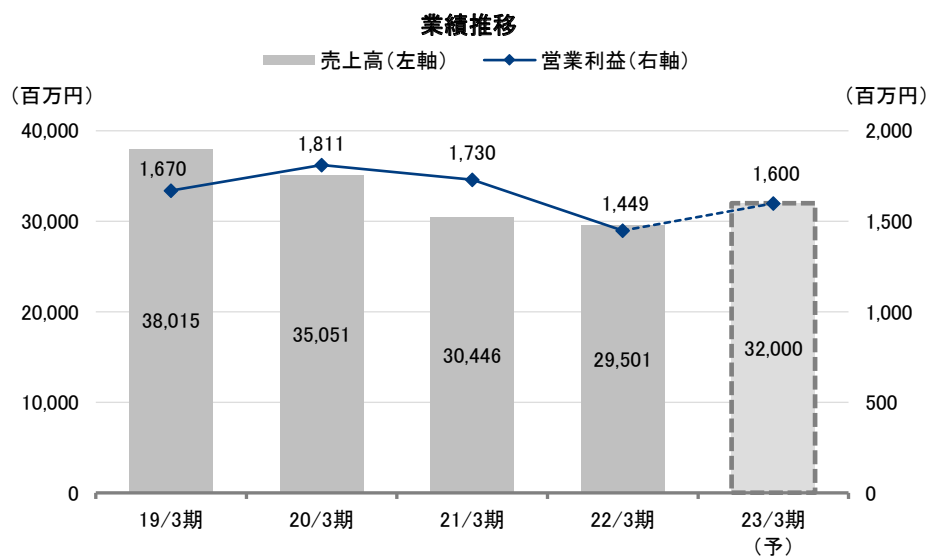
2023 年 3 月期の連結業績は、売上高 32,000 百万円（前期比 8.5% 増）、営業利益 1,600 百万円（同 10.3% 増）、経常利益 2,500 百万円（同 1.1% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,800 万円（同 15.7% 減）を見込んでおり、期初に発表した予想からの変更はない。原燃材料価格がもう一段値上がる可能性はあるものの売価への転嫁を継続的にしており、期末に向けてその効果が業績に寄与することが想定されている。基礎事業に関しては、民間の設備投資が回復するなど、好調な事業環境の継続を見込んでいる。こうしたニーズをしっかりと業績に取り込んでいくほか、新たに摩擦杭の取り扱いも開始し、業績拡大につなげる。下水道事業に関しては、引き続き防災関連など高付加価値製品に対するニーズが好調に推移することが予想される。高付加価値製品の販売によって、売上高の拡大及び利益率の上昇を目指す。下水道関連事業に関しては、利益率の高い製品に対する発注が第 4 四半期に増加することが見込まれる。

3. 技術開発戦略

地球温暖化、脱炭素社会、デジタルトランスフォーメーション（以下、DX）など、社会・経済環境は大きく変化してきている。同社は、これらの社会課題を解決すべく、これまで培ってきたプレキャスト製品の技術開発に取り組んでいる。同社においては「技術開発の推進により企業価値向上を目指す」という考えが浸透していることから、基礎研究の成果は、応用研究・開発を経て技術として成長し、生産そして営業・販売とつながっていく。2021 年に開発しラインナップを拡充した「合成鋼管」が業績に寄与し始めるなど既にその効果は表れている。同社は 2024 年 3 月期（2023 年度）を最終年度とする 3 ヶ年の中期経営計画「21-23 計画」を進めている。このなかで、成長に向けた戦略の 1 つとして技術開発の強化を挙げている。具体的には 1)「環境問題、社会問題を踏まえた製品開発、技術開発の強化を図る（研究開発投資の強化）」、2)「デジタル化に対応する設計技術のプラットフォームの構築、サービスの向上に取り組む」、3)「生産の更なる効率化、デジタル化による品質管理の合理化を推進するため、生産技術、施工技術開発の強化を図る（設備投資の強化）」である。こうした戦略のもと、都市型浸水対策に向けた縦型貯留槽「ウェルマン貯留槽®」の発表、デジタル化・施工管理の生産性向上のため、ICT 施工管理システム「Pile-ViMSys®（パイルヴィムシス）」を開発・導入するなど、技術開発は順調に実績を積み重ねてきている。2023 年 3 月期第 3 四半期においても、既存製品の付加価値向上、環境対応技術の基礎研究の推進など、同社の技術開発は着実に進化した。これらの技術開発の成果が、今後の業績拡大に寄与することが期待される。

Key Points

- ・ 2023 年 3 月期第 3 四半期は、需要旺盛で増収も原材料価格の上昇等が響き減益
- ・ 2023 年 3 月期下期に向けて基礎事業と下水道関連事業が堅調に推移する見通し
- ・ 防災・減災、社会インフラ老朽化対策、再生可能エネルギーや脱炭素への取り組みなど社会の変化に対応した取り組みを加速。中長期的に持続可能な成長に期待



出所：決算短信よりフィスコ作成

日本ヒューム
5262 東証プライム市場

2023 年 3 月 23 日 (木)
<https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

■ 会社概要

日本におけるヒューム管の歴史とともに始まった 総合コンクリートメーカー

1. 会社概要

同社は総合コンクリートメーカーである。日本におけるヒューム管の歴史とともに始まり、日本に合った標準仕様を生み出し全国普及につなげた。その後事業領域を拡大し、コンクリートパイル（杭）、下水道管路の耐震化工法や管渠更生工事工法の開発、コンクリート二次製品の設計・製造・施工といった全方位のワンストップサービスを提供している。また、建設市場の人手不足を補うプレキャスト製品、社会インフラの老朽化に対応する製品・施工方法の開発、ICTを活用した取り組み（i-Construction）等の技術開発も推進しており、社会問題の解決に資する技術開発に注力してきた。

国内事業所は、本社（東京都港区）と北海道支社、関東・東北支社、東海支社、関西支社、九州支社があり、沖縄を含む全国の地域をカバーしている。各支社には営業所と工場を有する。海外事業所は、香港、インドネシアの2ヶ所にある。

同社グループは、同社と連結子会社8社、非連結子会社（持分法非適用関連会社）1社及び関連会社（持分法適用関連会社）6社で構成されている（2022年3月）。持分法適用関連会社には、NJS<2325>※と旭コンクリート工業<5268>が含まれている。

※ NJSは1951年9月に、同社の子会社として設立された。目的は上下水道・工業用水・その他利水工事の計画・調査・測量・設計の請負及びこれに関する工事監理である。現在は同社の持分法適用関連会社となっている（所有比率：35.76%（2022年6月30日現在））。

ヒューム管とは、遠心力成形による鉄筋コンクリート管を指す。一般的に下水道や上水道、農業用水や工業用水、地中に電線等のケーブルを通すための管などの分野で広く利用されている。ヒューム管を発明したのはオーストラリアのヒューム兄弟である。灌漑に汚水や鉄管内に汚物が溜まらないよう、その対策としてコンクリート管の利用にヒントを得たと言われている。日本では1924年に初めて製造設備を輸入し、1925年から同社により本格的に国内で生産が開始された。

会社概要

ヒューム管



出所：同社提供資料より掲載

時代の変化に応じて事業領域を広げる

2. 沿革

同社の創業は1925年（大正14年）である。以降、同社は30年ごとに事業領域を拡大してきた。創業からの約30年は、「激動の時代と成長への基礎固めの時期」であった。下水道関連事業として、下水道等の衛生環境を整える仕事を手掛けた。そして、1949年に東京証券取引所に上場を果たす。次は、「高度経済成長と飛躍する時期」であり、ビルや工場が建設されていくなかで、もう1つの主力事業である基礎事業が育った。1989年以降は「総合コンクリート会社、エクセレントカンパニーを目指す時期」として、様々な工法の開発に取り組んできた。同社はこれまでも、社会よりも先に環境問題に取り組んできた実績がある。ヒューム管、コンクリートパイルへの取り組みを経て、今後はプレキャスト製品に向かっていく局面である。そのようななか、同社は2025年に創業100周年を迎える。弊社では、安全・安心な環境づくりを目指して、今後も同社の挑戦は続くと考えている。

日本ヒューム | 2023 年 3 月 23 日 (木)
5262 東証プライム市場 | <https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

会社概要

沿革

年	主な沿革
1925年	日本ヒュームコンクリート（株）創立
1928年	日本ヒューム管株式会社に改称
1949年	東京証券取引所上場
1951年	RC パイル製造開始
1962年	日本初の PC パイル施工
1969年	PC ウェル、合成鋼管開発
1970年	PHC パイル製造開発
1974年	PC ボックスカルパート製造開始
1975年	CPS（SC）パイル製造開始
1981年	推進工法用 3S パイプ開発
1983年	世界初の石油掘削用移動式人工島（スーパーシズ）のコンクリート部材製造
1984年	STJ 工法（低騒音・低振動杭打工法）開発
1985年	国際事業へ進出、香港にニッポンヒュームインターナショナル設立
1987年	ニッポンヒュームコンクリートタイランド設立
1989年	世界初のロボットによる光ファイバーケーブル敷設工事開始
1991年	P.T. ヒュームコンクリートインドネシア設立
1994年	ビックリート製品製造開始、PGF 製造開始
1995年	足掛金物自動取替工法開発
1997年	無溶接継手（TP ジョイント）開発
1999年	業界初の ISO9001 認証取得
2000年	日本ヒューム（株）に改称、既設人孔耐震化工法開発
2003年	ハイビーエム工法開発、3S セグメント工法開発
2004年	管路診断事業開発、ハイエフビー工法開発
2005年	組立式超大口径推進管製造開始
2006年	New-STJ 工法開発、フロートレス工法開発
2009年	JIP-PIPE（高耐圧対応コンクリート推進管）製造開始
2010年	大口径既設管耐震化工法開発
2013年	フロートレス工法が土木学会「技術開発賞」受賞
2014年	パイルの製造技術に応用した電波塔の開発が「JSCA2014 業績賞」受賞
2015年	会社設立 90 周年、シールド工法用セグメント事業開始、New-STJ- II 工法開発
2018年	NEXCO 向け壁高欄開発
2019年	セグメント継手（FN 継手）開発、東京都下水道サービス（株）と環境貢献素材「e-CON®」共同開発
2020年	HiFB II 工法開発
2021年	次世代 DX 施工管理システム「Pile-ViMSys（パイルヴィムシス）®」開発 （株）NJS と合併会社コンフロンティアを設立
2022年	東証市場再編に伴いプライム市場へ移行 「ウェルマン貯留槽®」開発

出所：会社案内、同社提供資料よりフィスコ作成

日本ヒューム
5262 東証プライム市場

2023 年 3 月 23 日 (木)
<https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

事業概要

基礎事業と下水道関連事業が主力、太陽光発電・不動産事業も手掛ける

1. セグメント情報

セグメントは、基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業、その他事業の 4 つである。基礎事業では、コンクリートパイルの製造・販売・施工、PC ウェルの工法※の製品製造及び施工等を手掛けている。下水道関連事業では、ヒューム管等コンクリート製下水道関連製品の製造・販売から管渠更生や耐震化等の一連の下水道関連の工事、セグメント・壁高欄・ボックスカルバート等のその他プレキャストコンクリート製品の製造・販売を行っている。太陽光発電・不動産事業は、太陽光発電事業や不動産の賃貸・管理及び開発、環境関連機器の販売及びメンテナンスを行っている。その他事業については、下水道関連工事用の機材レンタル等を行っている。

※ PC ウェル工法とは、同社のオリジナル工法で、工場製作した鉄筋コンクリート造の単体ブロックを施工地点にて接続・一体化し、内部をハンマグラブなどにより掘削・排土しながらグラウンドアンカーなどを反力として圧入・沈設する工法である。PC ウェルが適用できる構造物には、橋梁下部構造（基礎と橋脚）、擁壁、工場施設、建築物、人工地盤などの基礎構造をはじめ、人孔（マンホール）・立坑やポンプ井等の内空を利用する地中構造物などがある。外径 1.6m から 8.0m 程度までの構造物に利用され、大深度（実績 75m）の施工も可能である。同社においては、1968 年に橋梁基礎で実用化して以来、2,500 基を超える実績がある。

事業セグメント



出所：決算説明会資料より掲載

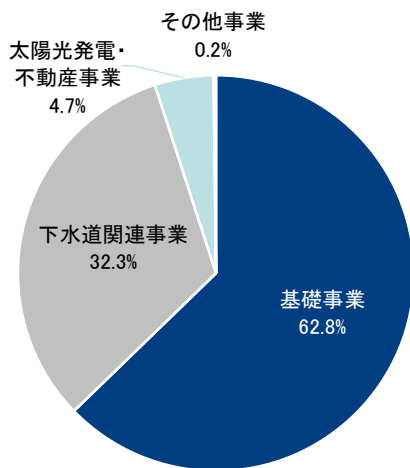
2023 年 3 月期第 3 四半期のセグメント別売上構成比は、基礎事業が 62.8%、下水道関連事業が 32.3%、太陽光発電・不動産事業が 4.7%、その他事業が 0.2% である。営業利益構成比（調整額除く）は、基礎事業が 15.2%、下水道関連事業が 52.2%、太陽光発電・不動産事業が 31.2%、その他事業が 1.4% である。

日本ヒューム
5262 東証プライム市場

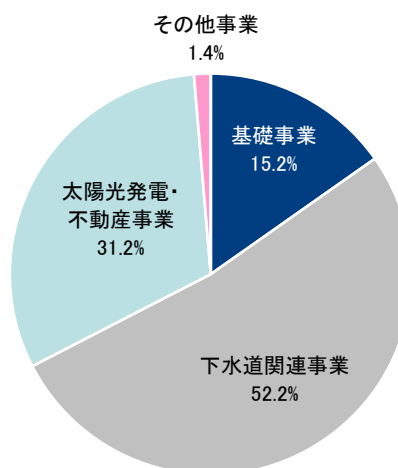
2023 年 3 月 23 日 (木)
<https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

事業概要

セグメント別の売上構成比
(2023年3月期第3四半期23,008百万円)



セグメント別の営業利益構成比
(2023年3月期第3四半期1,944百万円)



注：営業利益の調整額（各セグメントに配分していない全社費用）は除く
出所：決算短信よりフィスコ作成

強みは時代のニーズに合った製品や工法を開発する技術力、 足元では環境製品も拡充

2. 強み

同社の強みは、時代のニーズに合った製品や工法を開発する技術力である。1925 年に日本で初めて遠心力を利用してヒューム管を製造し、その遠心力技術を用いた基礎杭、各種プレキャスト製品の提供を進めてきた。また、地震対策や社会インフラの老朽化対策についても、下水道管路の耐震化工法、管渠更生工法を開発し、社会基盤整備に取り組んできた。足元では、環境・脱炭素製品の開発に取り組むなど、人と地球環境との調和を目指した事業活動を展開している。加えて、防災・減災対策製品、省力化製品などの開発にも着手し、社会課題に対応した技術開発に取り組んでいる。

同社の製品開発や工法開発の方向性は、世の中の流れにどう寄り添うかに大きく関係している。例えば、1995 年 1 月 17 日の阪神・淡路大震災は、下水道施設にも甚大な損害を与え、市民生活に与えた影響は大変深刻なものであった。被災者の多くが避難所でトイレパニック（下水道管が破損したため下水道に汚物を流すことができず、貯留式仮設トイレの使用ができなくなる）に見舞われた。阪神・淡路大震災では、管渠と人孔（マンホール）との接合部や人孔から 1 本目の管に破損・ひび割れ等の被害が多く見つかった。そこで同社は、東京都下水道サービス（株）との共同開発により管渠と人孔接合部を非開削で耐震化する工法を開発した。同工法は経済性に優れ、地域住民の生活や交通への影響にも配慮した工法であり、震災に対して安全で安心な街づくりに大いに貢献できるものとなっている。

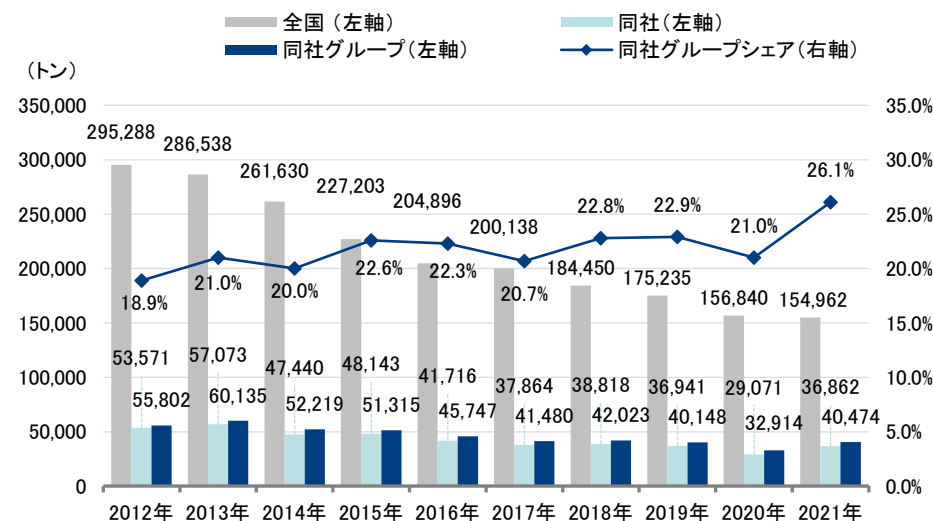
日本ヒューム | 2023 年 3 月 23 日 (木)
5262 東証プライム市場 | <https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

事業概要

コンクリート二次製品業界を見たときに、メーカーはコンクリートパイルもしくはプレキャスト製品どちらかの製造を専業として手掛けていることが多い。例えば、パイル専門の事業者は、三谷セキサン<5273>やアジアパイルホールディングス<5288>傘下のジャパンパイル(株)であり、プレキャスト製品については、共和コンクリート工業(株)やジオスター<5282>等が代表的な事業者である。両方の製品を手掛けている事業者は少なく、さらに下水道工事まで手掛けている事業者は見当たらない。そのため同社は総合コンクリートメーカーとしてのポジションを確立できているものと弊社では見ている。

弊社では、今後のコンクリート二次製品について、建設市場の労働力問題(建築従事者の高齢化による人手不足・若者の建設業界離れ)の観点から、プレキャスト製品が増えていくと予想する。さらにハード面だけでなく、デジタル化などソフト面への対応もなされていくと見ている。環境・脱炭素、再生可能エネルギー分野への広がりを考えると、まだまだ新しい製品が出てくる可能性が高い。

ヒューム管需要推移と同社シェア



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

技術開発戦略

コンクリートテクノロジーによる都市防災や 脱炭素ソリューション製品の開発を推進。 技術開発の推進により、企業価値向上を目指す

地球温暖化、脱炭素社会、DX など、社会・経済環境は大きく変化してきている。技術開発もこのような流れをとらえる必要がある。同社は、これらの社会課題を解決すべく、これまで培ってきたプレキャスト製品の技術開発に取り組んでいる。技術開発の方向性としては、(1) 耐震化対策、(2) 防災・減災対策、(3) 社会インフラの老朽化対策、(4) 省力化対策、(5) 脱炭素社会対策などが挙げられる。

(1) 耐震化対策

大規模地震の発生時には液状化によってマンホールが隆起し下水道管が使えなくなるなど、社会生活への影響が懸念される。同社は、管渠と人孔接合部を非開削で耐震化する工法であるガリガリ君や、地震で発生する過剰間隙水圧を消散させるための弁を人孔壁面に設け、人孔の浮上を抑制するフロートレス工法などを用いて、地震に強い下水道管路を提供している。

(2) 防災・減災対策

同社は対策が急がれる都市型水害対策製品のラインナップを拡充している。近年においてゲリラ豪雨が頻繁に発生しており、それに伴う都市型水害である内水氾濫への対策として、縦スペースを利用し、狭い面積でも一時貯留が可能な施設を開発（「ウェルマン貯留槽[®]」（後述））している。また、水害に対するソフト対策として下水道管路に敷設される水門の水位計をロボットで施工するなど、遠隔管理や遠隔操作に向けたロボット工法にも取り組んでいる。

(3) 社会インフラの老朽化対策

日本においては、50 年を経過する管路が急増しており、その対策は喫緊の課題である。同社は、下水道管渠の形状を考慮した透明で軽量のプラスチック製セグメント材を利用して管渠更生を行う 3S セグメント工法等で老朽化が進む下水道管の更生事業に取り組んでいる。セグメント材を透明にするのは、充填剤の注入状況を目視で確認できるようにするためである。

(4) 省力化対策

建設業においては、就業者の高齢化と若者の建設業離れにより、建設現場の技能者不足が深刻な課題となっている。また、2024 年 4 月より時間外労働の上限規制が建設業にも適用されるため、建設現場の生産性向上を実現するためにプレキャスト化の一層の促進が見込まれる。工期短縮などの優位性をもつ同社プレキャスト製品の PC ウェルが評価され、同社において受注が積みあがっている。

また、工事現場の生産性向上の観点から政府は i-Construction を推進している。こうした外部環境のなか、同社は杭施工管理の生産性向上のため ICT 施工管理システム「Pile-ViMSys[®]」を開発するなど、杭施工管理の DX にも取り組んでいる。

(5) 脱炭素社会対策

日本政府は 2030 年度の温室効果ガス排出削減目標について、2013 年度比で 46% 削減を目指し、さらに 50% の高みに向けて挑戦を続ける方針を示している。そして、2050 年までに、温室効果ガスの排出を全体としてゼロにするカーボンニュートラルを目指すことを宣言している。同社はカーボンニュートラルを実現するため、再生可能エネルギー向け部材や環境製品の開発に取り組んでいる。そして 2021 年の機構改革により、持続可能な社会（SDGs）の実現に向けて「開発志向型企業」として技術開発に注力し、社会に貢献できるプレキャスト製品や施工法を開発するため、技術開発センター（技術研究所を改変）を設置した。さらに設計技術部を新設し、それらを統括する技術本部を設置した。また、2022 年 4 月には洋上風力発電プロジェクト部を新設した。

技術本部では、生産本部、工事本部、営業本部、下水道関連事業部、支社・工場などと連携して、多くのテーマについて技術開発を進めている。開発スピードの加速、開発管理の強化と一元化を図るため、開発委員会（委員長：専務取締役、副委員長：執行役員技術本部長）を設置した。開発委員会を四半期ごとに開催し、テーマの選定、予算原案の策定、進捗管理、評価などを行っている。基礎研究の成果は、応用研究及び開発を経て技術として成長し、生産そして営業・販売とつながっていく。「技術開発の推進により企業価値向上を目指す」が同社の方針である。

開発管理において重要になるのが「研究開発計画」である。研究開発計画は、経営計画を技術の側からいかに展開するかを明らかにすることでもある。同社は 2024 年 3 月期を最終年度とする 3 ケ年の中期経営計画「21-23 計画」を推進している。このなかで、成長に向けた戦略の 1 つとして技術開発の強化を挙げている。具体的には 1)「環境問題、社会問題を踏まえた製品開発、技術開発の強化を図る（研究開発投資の強化）」、2)「デジタル化に対応する設計技術のプラットフォームの構築、サービスの向上に取り組む」、3)「生産の更なる効率化、デジタル化による品質管理の合理化を推進するため、生産技術、施工技術開発の強化を図る（設備投資の強化）」である。

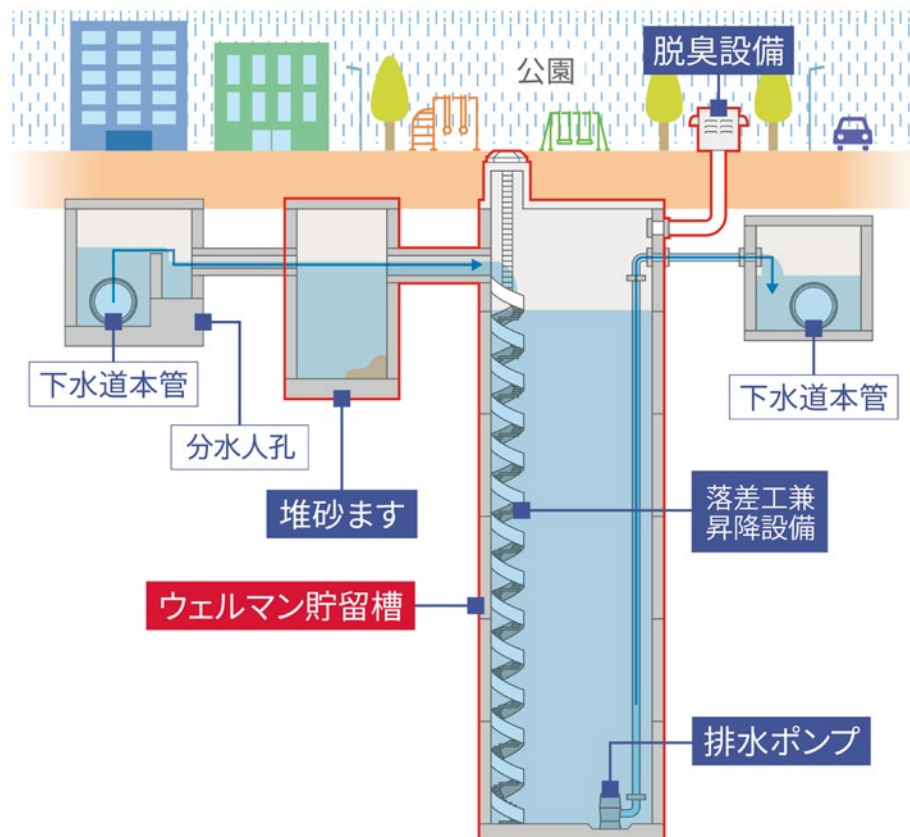
以下、1)「環境問題、社会問題を踏まえた製品開発、技術開発の強化を図る（研究開発投資の強化）」に関する取り組みを取り上げる。

(a) 「ウェルマン貯留槽®」

「ウェルマン貯留槽®」は、都市防災ソリューションの 1 つである。ゲリラ豪雨の発生に伴う内水氾濫への対策として、縦スペースを利用し、狭い面積でも一時貯留が可能な立坑型貯留施設である。工法は、同社のオリジナルである PC ウェル工法を活用している。貯留槽の大きさは内径が約 8m あり、4 分割されているが、それらを組み立て（プレキャスト製品）、圧入しながら約 40m の深さまで沈設する。

「ウェルマン貯留槽®」の特長は 3 点ある。1) 内水氾濫対策が半年という短期間で終了すること。貯留できる量は、1,500 ～ 2,000m³ 規模である。2) 狭隘地（きょうあいち）及び近接地施工が可能であり、公園などピンポイントのエリアに対して貯留施設を提供することができる。3) 貯留施設をパッケージ化していること。具体的には、落差工、昇降設備、堆砂ます、排水ポンプ、脱臭設備など貯留施設に必要な設備一式をパッケージ化することで設計の手間を省略できる。

「ウェルマン貯留槽®」のイメージ図



出所：同社提供資料より掲載

(b) 「e-CON®」

「e-CON®」は、脱炭素社会へのソリューションの1つである。同社と東京都下水道サービスが共同で開発したもので、セメントの代わりに産業副産物（高炉スラグ微粉末、フライアッシュ）を用いたコンクリート製品である。具体的には、高炉スラグ微粉末の潜在水硬性、フライアッシュのポゾラン反応により、セメントと同様に安定した水合物（C-S-H）を生成することで固まる仕組みになっている。

「e-CON®」の特長は3点ある。1) CO₂ 排出量を 80% 削減。セメントレス化によるエコロジカルな製品であるため、CO₂ 等の温室効果ガスの排出量を抑制し、地球環境の保全に貢献できる。2) 普通コンクリートと比べた場合 10 倍の耐硫酸性。耐用年数が 100 年を有する高耐久性の下水道管などが要望されるなか、優れた耐硫酸性によってコンクリート構造物の長寿命化を実現しており、ライフサイクルコストの低減に応えることができる。3) 同 5 倍の耐塩害性。塩分が浸透しにくい緻密な硬化体組織のため耐塩害性が高く、海洋構造物などに適している。

「e-CON®」の対応可能製品は、ヒューム管、RC セグメント、ボックスカルバート、マンホール、壁高欄等である。同社では、CO₂ 排出量の大幅削減と産業副産物の活用によるゼロエミッションに貢献するカーボンニュートラル時代の新しいコンクリート製品として需要拡大を期待している。2023 年度前半期の技術審査証明の取得に向けて審査申請手続き中であり、早ければ 2023 年の後半から業績に寄与することが期待されている。

酸による腐食実験後の比較



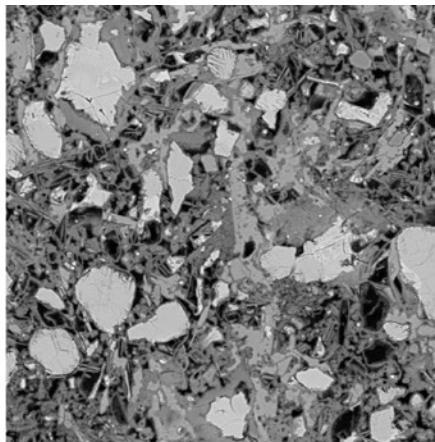
普通コンクリート

出所：同社提供資料より掲載



e-CON®

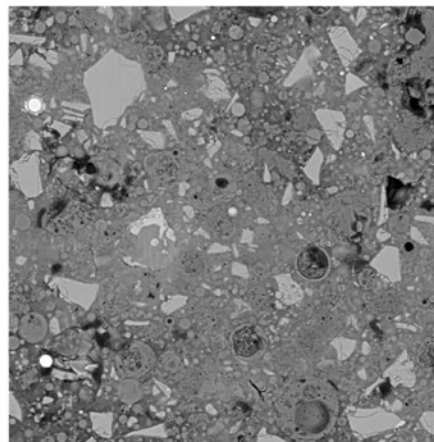
コンクリート組織の緻密性比較



普通コンクリート

注：黒く見える部分が微細空隙

出所：同社提供資料より掲載



e-CON®

(c) 再生可能エネルギーへの取り組み

同社は長崎県五島市沖に設置された浮体式洋上風力発電設備「はえんかぜ」の浮体部にリング状のプレキャスト部材を提供した。洋上風力発電の方式は、海底に風車を固定する「着床式」と、洋上に浮かんだ浮体構造物を利用する「浮体式」に分けられる。現在、世界で運用されている洋上風力発電の 99% 以上が着床式とされている。しかし、地震多発地帯で海底地形が複雑である日本では、設置場所ごとに個別設計が必要となる着床式より、個別設計が不要な浮体式の方が有利とされている。弊社では、日本において再生可能エネルギーをさらに増やすための国の資金援助や支援策等から、浮体式洋上風力発電設備は増えていくと見ており、同社のコンクリート製品の新たな需要先となることを期待している。

(d) 合併会社コンフロンティア（株）の設立

2022 年 2 月 15 日、同社及び NJS は合併会社コンフロンティアを設立した（出資割合：同社 50%、NJS 50%）。「社会基盤の整備に参加し豊かな人間環境づくりに貢献する」メーカーとしての同社と「水と環境のサービスを通じて、豊かで安全な社会を創造する」技術コンサルタントとしての NJS の知見を融合し、インフラの課題解決に取り組む考えである。

コンフロンティアの主な事業内容は、以下のとおりである。

(i) 脱炭素マテリアル事業

脱炭素社会を推進する資材の開発と関連するサービスを提供する。特に低炭素コンクリート、CO₂ 吸収建設資材及び CO₂ 分離利用技術の開発と事業化を推進する。

(ii) 再生可能エネルギー事業

再生可能エネルギーの導入促進、地域のエネルギー自給率の向上、災害時のエネルギー供給等を目的とし、エネルギー関連のサービスを提供する。特に、公共施設やインフラに関連した再生可能エネルギーの導入を推進する。

(iii) インフラソリューション事業

インフラのライフサイクルを通じたトータルソリューションを提供する。特にインフラの長寿命化対策、循環型社会に対応した資源再利用及びスマートインフラによる情報活用を推進する。

(e) 合成鋼管 1・2・5・6 種の追加

合成鋼管とは、外側部分の鋼管と内側部分のコンクリートが一体化したものであり、同社が提供する合成鋼管には次の特徴がある。1) 外圧に対するひび割れ荷重が大きく大深度での施工が可能、2) 外圧管に対するひび割れ耐力が大きいため、曲線部を含む長距離推進が可能、3) 有効長を短くできるため、小立坑発進やシールド坑内からの発進が可能、4) 本体強度及び止水性能が高いため、シールドへの直接接続管及び雨水貯留管として使用が可能、5) 高い内圧強度（0.6MPa 又は 1.2MPa）を有しており、内圧管として使用可能、6) 管本体は高耐荷力を有するため、大きな開口加工が可能、7) 大深度施工、高水圧推進施工の際に用いるパッキングインサートの取り付け加工が可能、8) 高い外圧強度を有し、空伏せ部への使用が可能などである。これらの特徴により、開発が進んだ都市部においても必要最低限の工事で効率的に浸水対策を実施することを可能にしている。政府が国土強靱化、防災・減災を推進するなかでニーズは旺盛であり、今後も同社の業績に寄与していくことが期待できる。

2021 年に開発し、ラインナップを拡充した合成鋼管が業績に寄与し始めている。既存の 3・4 種に新たに 1・2・5・6 種のタイプを追加したことにより、より施主のニーズに細かく対応することを可能にした。オーバースペック製品の使用を避けることができるほか、工事費用の最適化にもつながる。6 種の強度を持つ製品はほかの企業は開発していないため、積極的に営業活動を行う方針だ。また、電力工事などに有効利用できるため、今後は下水道以外の民間分野に用途を拡大するとしている。

合成鋼管イメージ

急曲線



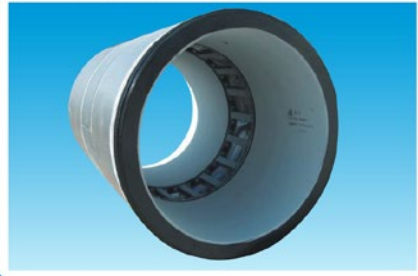
発進立坑



急曲線用短尺管



可とう合成鋼管



短尺管を組み合わせて出荷可能



洗堀防止合成鋼管 (内面ステンレス鋼板配置)

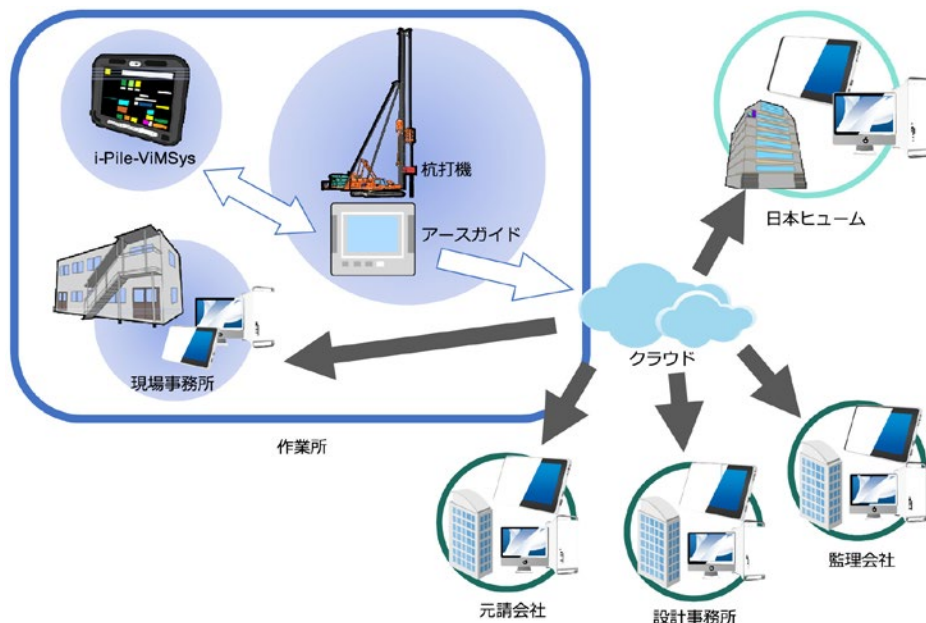


出所：カタログ「NH- 合成鋼管」より掲載

(f) ICT 施工管理システム「Pile-ViMSys® (パイルヴィムシス)」

同社は、杭施工管理の DX にも積極的に取り組んでいる。具体的には、ICT 施工管理システム「Pile-ViMSys®」を開発した。同システムは、杭施工管理装置で取得したすべての計測データをクラウドにオンタイムで自動アップロードする機能を搭載しており、インターネットに接続することで、杭工事管理者、設計者・工事監理者・監理技術者、工事発注者も含めたすべての工事関係者が、パソコンやタブレット等で現場から離れた場所においても杭の施工状況を確認できる。これにより、現場作業の軽減による安全性の向上や原価低減等が期待できる。システムに対する顧客からの評価は好評だと言う。現在は 2023 年 3 月期中の全国展開を目指して、導入を推進中である。今後は既成杭施工管理システムのデファクトスタンダードになることを目標に展開を加速する計画である。現在、工事現場の生産性向上の観点から政府が i-Construction を推進しており、顧客が杭工事を選定する際に大きな訴求力を持つと弊社は考える。

「Pile-ViMSys®」イメージ図



出所：プレスリリースより掲載

業績動向

民間設備投資が回復し、基礎事業が好調。 技術開発も順調に進む

1. 2023 年 3 月期第 3 半期の業績概要

2023 年 3 月期第 3 四半期の連結業績は、売上高で前年同期比 6.6% 増の 23,008 百万円、営業利益で同 24.8% 減の 741 百万円、経常利益で同 8.9% 減の 1,669 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 10.3% 減の 1,359 百万円となった。公共投資に関しては 2024 年度以降の防衛費増額等を控え若干低調に推移したものの、民間の設備投資に関しては持ち直しの動きが見られた。またコロナ禍の影響が薄れ社会経済活動が再開し、企業の投資意欲が回復した。利益面に関しては、受注競争の激化、原燃材料価格の高騰などの影響を受け、前年同期を下回った。

事業別では、基礎事業の売上高が 14,450 百万円（前年同期比 14.7% 増）、営業利益が 296 百万円（同 90.5% 増）と好調となった。新工場建設など、民間企業の投資意欲が活発になる中で、コンクリートパイルの出荷が順調に進み、増収となった。利益面は、増収による増益に加えて販売価格の改定も寄与し、営業利益は急伸した。

業績動向

下水道関連事業は、売上高が 7,437 百万円（前年同期比 5.5% 減）、営業利益が 1,014 百万円（同 24.4% 減）となった。防災・減災・国土強靱化対策に向けた高付加価値製品である「合成鋼管 1・2・5・6 種管」が出荷実績に寄与し始めたことに加えて、近年注目されている高速道路等の老朽化対策・急速施工を可能とする「EMC 壁高欄」の出荷が順調に推移したものの、公共投資が若干低調になりヒューム管の需要が前年同期を下回るなど、厳しい事業環境となった。製品受注構成の変化も利益を押し下げた。この点に関しては、2023 年 3 月期第 4 四半期に高付加価値製品の受注が増加することが見込まれており、期末に向けて利益が積み上がることが見込まれる。高付加価値製品の納入先である官公庁が、年度末に向けて発注を増やす傾向にあるためだ。

2023 年 3 月期第 3 四半期の業績概要

（単位：百万円）

	22/3 期 3Q		23/3 期 3Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	21,590	100.0%	23,008	100.0%	6.6%
営業利益	986	4.6%	741	3.2%	-24.8%
経常利益	1,833	8.5%	1,669	7.3%	-8.9%
親会社に帰属する 四半期純利益	1,514	7.0%	1,359	5.9%	-10.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別業績

（単位：百万円）

	22/3 期 3Q		23/3 期 3Q		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	21,590	-	23,008	-	6.6%
基礎事業	12,594	58.3%	14,450	62.8%	14.7%
下水道関連事業	7,873	36.5%	7,437	32.3%	-5.5%
太陽光発電・不動産事業	1,079	5.0%	1,084	4.7%	0.4%
その他	43	0.2%	36	0.2%	-17.1%
営業利益	986	-	741	-	-24.8%
基礎事業	155	-	296	-	90.5%
下水道関連事業	1,342	-	1,014	-	-24.4%
太陽光発電・不動産事業	600	-	607	-	1.2%
その他	34	-	26	-	-23.8%
調整額	-1,146	-	-1,203	-	-
営業利益率	4.6%	-	3.2%	-	-1.4pt
基礎事業	1.2%	-	2.1%	-	0.9pt
下水道関連事業	17.0%	-	13.6%	-	-3.4pt
太陽光発電・不動産事業	55.6%	-	56.0%	-	0.4pt
その他	80.0%	-	73.5%	-	-6.5pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. プレキャストコンクリート製品化への取り組み

国土交通省が提唱する「i-Construction」では建設現場の生産性向上を目的に、少子高齢化による建設熟練労働者不足、働き方改革による労働時間短縮等の社会環境変化に対応すべく、建設現場においてプレキャストコンクリート製品のニーズが着実に伸びてきた。施工現場において現場打からプレキャスト化を図ることは、工期短縮効果、働き方改革への寄与、安全性向上の効果が期待できる。同社も様々なプレキャストコンクリート製品を提案し提供してきた。

(1) PC ウェル

PC ウェル工法は、工場製作した鉄筋コンクリート造の単体ブロックを、施工地点にて接続・一体化し、内部をハンマグラブなどにより掘削・排土しながら、グラウンドアンカーなどを反力として圧入・沈設する工法である。同社が提供する PC ウェル工法は、次の特長がある。1) 工場製作のプレキャスト部材で、品質管理が充分に行われているため、信頼性の高い基礎躯体として完成後における設計断面が必ず確保できる。2) 施工管理が容易である。3) 給排水や脱水設備等の特別な設備が不要なため、わずかな占有面積で施工が可能。4) 中掘圧入式施工（油圧圧入沈設併用）のため、周辺地盤のゆるみや崩壊を防止でき、近接施工に適している。5) 低振動・低騒音でスムーズな施工が可能。6) 施工時において泥水を使用しないため、地下水・河川・市街地等への環境汚染が発生しない。7) 水上施工の場合、仮締切、築島などを必要としない。8) 施工精度が優れている。9) 工期が短縮できる。同社では、出荷が順調に推移しており、収益に寄与している。

建設現場の人手不足、技能者不足が問題となっており、省力化や工期短縮など生産性向上が重点課題となっている。「PC ウェル工法」は開発以来多くの実績があり、建設現場の人手不足や社会インフラの老朽化など建設市場の抱える様々な課題解決に貢献してきた。国土交通省が提唱する「i-Construction」でも建設現場の生産性向上が至上命題となっており、省力化や工期短縮を実現する同工法にますます注目が高まりそうだ。

PC ウェル



出所：ホームページより掲載

業績動向

(2) EMC 壁高欄

「EMC 壁高欄 (Easy Maintenance and Construction)」は施工性の向上・工期短縮、高耐久、維持管理の向上を目的としたプレキャスト壁高欄である。床板との接合は床板から突出したアンカーボルトに接合する。部材間の接合はボルト接合のため、施工時間の短縮が図れるとともに、損傷時容易に交換ができる維持管理性に優れた構造である。ボルト類も防錆処理を施しているため、高強度かつ耐久性にも優れた製品である。

「EMC 壁高欄」

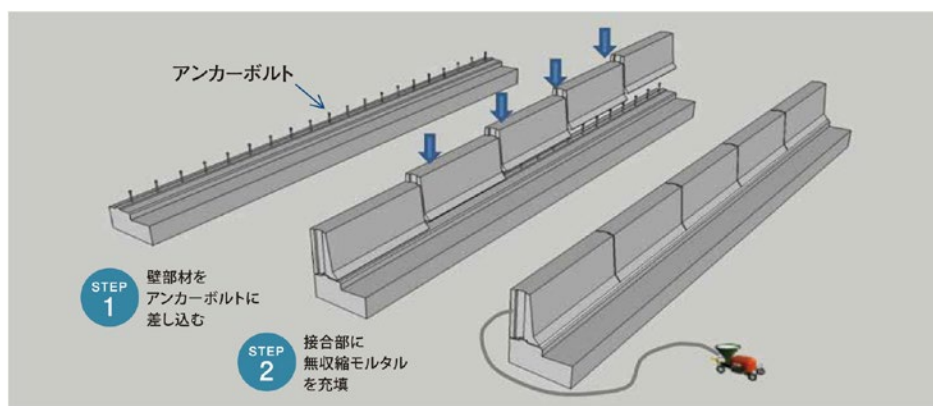


出所：ホームページより掲載

(3) 「クイック壁高欄」

「クイック壁高欄」は、施工スピードと耐久性の向上を図ったプレキャスト壁高欄である。床板との接合は床板から突出したアンカーボルトに壁部材のブロックを被せ、無収縮モルタルを充填して完了する。これにより、シンプルな接合構造によって急速施工を実現する。また、劣化因子の侵入を抑制するため路面排水が浸透しにくい高さに床板との接合を設けることで、耐久性の向上を図った。材料も耐久性向上を考慮し、鉄筋はすべてエポキシ樹脂塗装を行い、コンクリート材料は高炉スラグ微粉末を 45% 置換した。急速施工と高耐久性に優れた製品である。

「クイック壁高欄」のシンプルな接合構造



出所：ホームページより掲載

**自己資本比率は 69.7%。
親会社株式に帰属する四半期純利益の計上により、
利益剰余金も順調に増加**

3. 財務状況

2023 年 3 月期第 3 四半期末における資産合計は 53,473 百万円となり、前期末比 1,351 百万円増加した。流動資産において、現金及び預金が 820 百万円減少した一方で、受取手形、売掛金及び契約資産が 796 百万円、商品及び製品が 748 百万円、原材料及び貯蔵品が 238 百万円、固定資産において投資有価証券が 263 百万円それぞれ増加したことなどによる。負債合計は 15,878 百万円となり、同 692 百万円増加した。流動負債において未払法人税等が 423 百万円、賞与引当金が 185 百万円それぞれ減少した一方で、支払手形及び買掛金が 1,383 百万円増加したことなどによる。純資産合計は、37,594 百万円となり、同 658 百万円増加した。利益剰余金において、親会社株主に帰属する四半期純利益の計上により 1,359 百万円増加した一方で、配当金の支払いにより 499 百万円減少したこと、その他有価証券評価差額金が 76 百万円減少したことなどによる。

業績動向

2023 年 3 月期第 3 四半期末の自己資本比率は 69.7% となった。前期末と比較して 0.6 ポイント低下しているものの、依然として高い水準と言える。

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期 3Q 末	増減額
流動資産合計	26,925	27,961	1,035
現金及び預金	13,065	12,245	-820
受取手形、売掛金及び契約資産	10,284	11,080	796
固定資産合計	25,196	25,511	315
有形固定資産	9,278	9,323	44
無形固定資産	176	195	18
投資その他の資産	15,741	15,992	251
資産合計	52,121	53,473	1,351
流動負債合計	11,489	12,100	610
支払手形及び買掛金	8,517	9,900	1,383
短期借入金	982	1,052	70
固定負債合計	3,696	3,778	82
長期借入金	-	-	-
負債合計	15,186	15,878	692
有利子負債	982	1,052	70
株主資本合計	35,551	36,308	757
その他の包括利益累計額合計	1,075	982	-92
非支配株主持分	308	302	-5
純資産合計	36,935	37,594	658
負債純資産合計	52,121	53,473	1,351

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

高付加価値製品の提供により、2023 年 3 月期は増収の見通し

2023 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 8.5% 増の 32,000 百万円、営業利益で同 10.3% 増の 1,600 百万円、経常利益で同 1.1% 減の 2,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 15.7% 減の 1,800 百万円を見込んでおり、期初に発表した予想からの変更はない。

基礎事業に関しては、民間の設備投資意欲が回復してきており、2023 年 3 月期末に向けてもコンクリートパイプに対するニーズが堅調に推移することを見込んでいる。事業環境の堅調な推移も予想され、従来どおりの事業活動の着実な遂行、顧客のニーズの取り込みにより、業績拡大を目指す。加えて、摩擦杭といった新事業領域への参入によってトップラインを拡大することを計画しているほか、販売価格の適正化及び損益管理の徹底によって、収益性も高めていく。

下水道関連事業に関しては、政府が防災・減災・国土強靱化対策を進めるなかで、引き続き高付加価値製品に対するニーズが好調に推移することが想定される。高付加価値製品の販売も、売上の拡大と収益性の向上につなげていく。2023 年 3 月期第 3 四半期においては、「EMC 壁高欄」など道路事業関連製品の出荷も好調であった。また道路事業関連製品の納入実績が着実に積み上がっており、第 4 四半期に向けても業績に寄与するものと弊社は見ている。加えて、市場ニーズを捉えたタイムリーな商品開発に引き続き注力する方針だ。

2023 年 3 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期		
	実績	売上比	期初計画	売上比	前期比
売上高	29,501	100.0%	32,000	100.0%	8.5%
営業利益	1,449	4.9%	1,600	5.0%	10.3%
経常利益	2,526	8.6%	2,500	7.8%	-1.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,136	7.2%	1,800	5.6%	-15.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本ヒューム
5262 東証プライム市場

2023 年 3 月 23 日 (木)
<https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

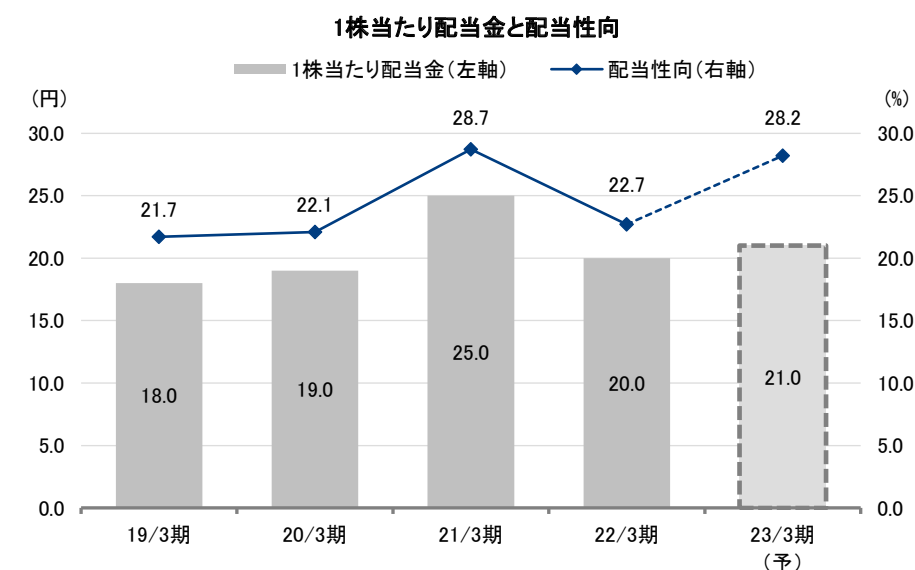
株主還元策

2023 年 3 月期の年間配当金は、前期比 1 円増の 21 円と予想。 自己株式の取得を 12 月に完了

同社は安定した配当水準を維持することを基本としながら、健全な財務体質の維持及び今後の事業展開に備えるための内部留保の充実等を勘案しつつ、自己株式取得の推進等、総合的な株主還元の充実に努めている。

2020 年 10 月 20 日には会社創立 95 周年を迎えた。2021 年 3 月期の配当は、普通配当 20 円に記念配当 5 円を加えた、1 株当たり 25 円となった。続く 2022 年 3 月期の配当は同 20 円を実施した。2023 年 3 月期の配当は同 21 円の予想となっている。

自己株式については、2022 年 3 月期においては、2021 年 4 月 27 日開催の取締役会で、資本効率の向上と株主への一層の利益還元のため、自己株式の取得を決議し、総数 25 万株、総額 182 百万円の自己株式を取得した。2023 年 3 月期においては、2022 年 5 月 25 日開催の取締役会で、自己株式の取得を決議し、総数 12.5 万株、総額 81 百万円の自己株式の取得を、2022 年 12 月に完了した。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp